

节后消费低迷，现货价格弱势

生猪市场周度报告

2024年4月25日

姓名：朱殿霄

从业资格号：F3079229

交易咨询从业证书号：Z0018269

联系电话：0531-81678626

公司地址：济南市市中区经七路86号证券大厦15、16层

公司网址：www.ztqh.com

利多因素

1、能繁母猪存栏量持续下滑； 2、新生仔猪数据去年11月见顶； 3、部分二次育肥群体入场； 4、市场看涨情绪升温

利空因素

1、供应总量宽松； 2、冻品库存仍处高位； 3、春节后消费量大幅回落； 4、出栏体重仍然偏高

市场观点

节后毛猪价格弱势下滑，全国毛猪均价跌破14元/公斤。据猪易数据显示，2024年2月25日标准体重生猪均价为13.63元/公斤，较前日猪价上涨0.07元/公斤，涨幅为0.52%

需求方面，目前仍处于春节猪肉制品储备消化阶段，猪肉消费需求大幅回落，屠宰开工率下滑，屠宰缩量压价情况频繁。值得注意的是近几日受元宵节需求增加、大中小学开学备货等因素提振，下游需求出现回暖，支撑白条及毛猪价格反弹。后续重点关注节后下游走货情况变动。

供应方面，短期看节后集团企业出栏增量，叠加屠宰企业冻品库容偏高，主动分割入库积极性不高，下游承接能力有限，市场供应压力持续。中长期看，市场存在供应缩量预期：一是2023年能繁母猪持续去化的影响将逐步显现；二是新生仔猪数据自去年11月见顶后开始下滑；三是饲料销售数据反映毛猪存栏量降低；四是市场看涨情绪升温，养殖端或将开始增重过程。

整体看，现货市场处于“弱现实、强预期”格局。短期现货价格受基本面压制难以大幅反弹，但中长期看涨情绪升温，仔猪价格明显上涨，二次育肥群体入场预期增加，有望对现货价格形成支撑。策略方面，建议主力合约震荡思路对待，套利关注5-7反套策略。

风险点

市场情绪波动



本周重点关注

复盘春节前的市场情况，春节前现货市场陷入了“需求阶段性爆发、供应局部性偏紧”的错配状态。

但是在此轮错配过程中，我们可以观察到一个非常重要的特征：高需求状态具有阶段性，高供应基数具备持续性。节前节后的需求可谓冰火两重天，节前消费暴增，节后消费暴跌，且边际变动更剧烈；而供应端前期虽然出现了偏紧的状态，但局部特征明显（山东、河南地区涨幅明显，其他地区涨幅有限）。另外，从价格角度看：春节需求旺季仍未给行业以合理利润，侧面验证了市场供应充足的现实情况。因此，我们可以观察到节后生猪市场立即进入了需求显著下滑、供应仍居高位的新一轮错配状态，现货价格出现了大幅下跌。我们认为市场仍然处在这一轮错配过程中，现货价格仍将承压（最近两天毛猪和白条价格出现了反弹，需要重点关注是不是元宵和开学的备货效应）。

目前，市场处于“弱现实”逻辑的兑现期，无论是现货还是期货近月合约都出现了明显的下跌，市场对“强预期”的讨论更加热烈。我们认为当前阶段的错配结束后，市场确实可能进入新一轮错配中，并由此开启2024年的现货价格上涨过程。因为供应端的一些证据确实预示着供应压力的边际下滑趋势：一是能繁母猪存栏量已经持续了一年的下滑；二是新生仔猪数据从去年11月开始见顶；三是饲料数据的异常变动等等。

这些要素的变动时刻提醒我们不宜长期、过度保持空头思维。市场随时可能会进入新一轮的错配中，这轮错配的征兆可能包括：第一，现货价格止跌；第二，白条销售好转；第三、温度明显抬升（猪病风险降低，压力和二育敢于入场）；第四，情绪因素快速发酵。尤其是情绪因素可能是触发新一轮错配的核心驱动，毕竟市场盼涨久矣，压栏和二育群体早已磨刀霍霍，众多期货投机者也期待如2022年4月18日LH2205合约的暴涨再现。不过，目前最不确定、最难量化的因素也是市场情绪，因为货价格止跌、白条销售好转、温度明显抬升这三个特征未来肯定会出现，届时情绪能否一致性爆发就难讲了(最坏的情况是盘面拉起一定幅度，但现货不跟，期现不共振)。

因此，我们对潜在的现货上涨要多一点谨慎、多一份耐心，管理好自己的仓位。

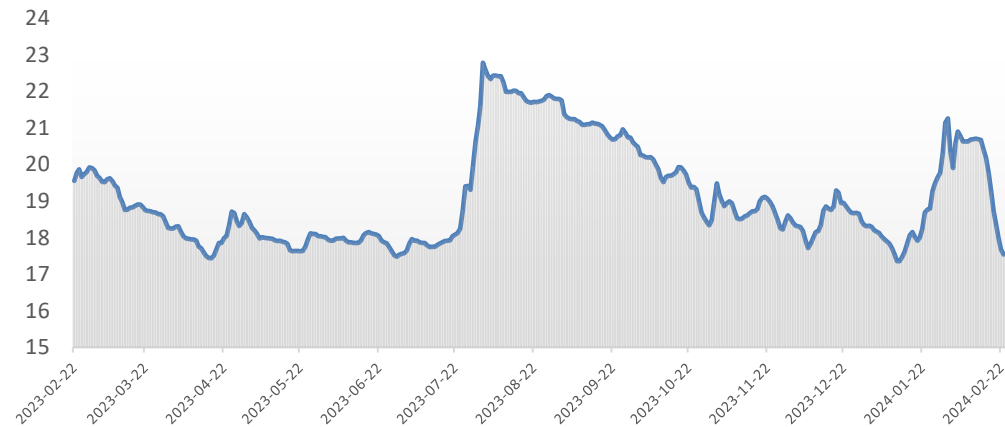


关键数据概览

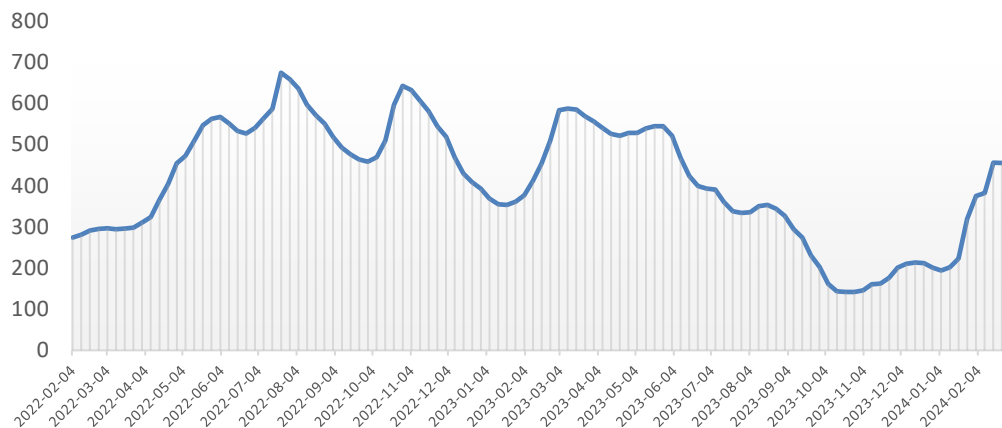
生猪现货价格走势



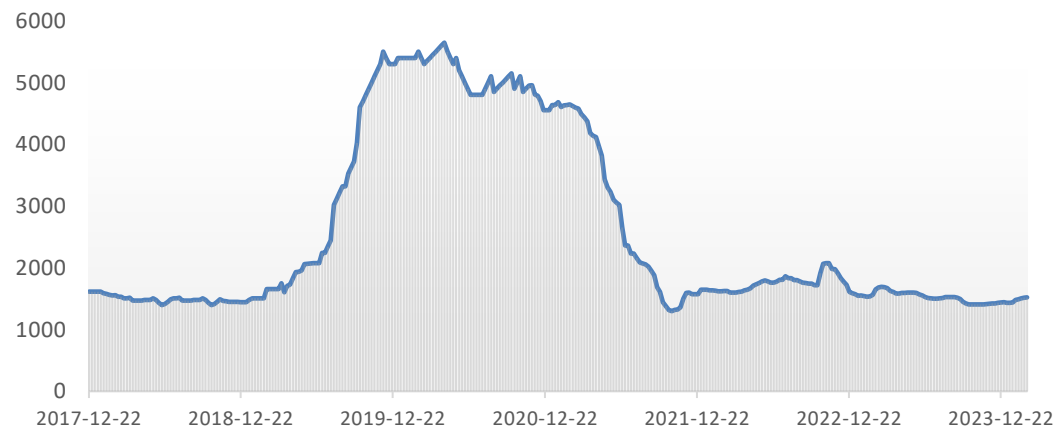
前三等级白条价格



7公斤仔猪价格走势



二元母猪价格走势

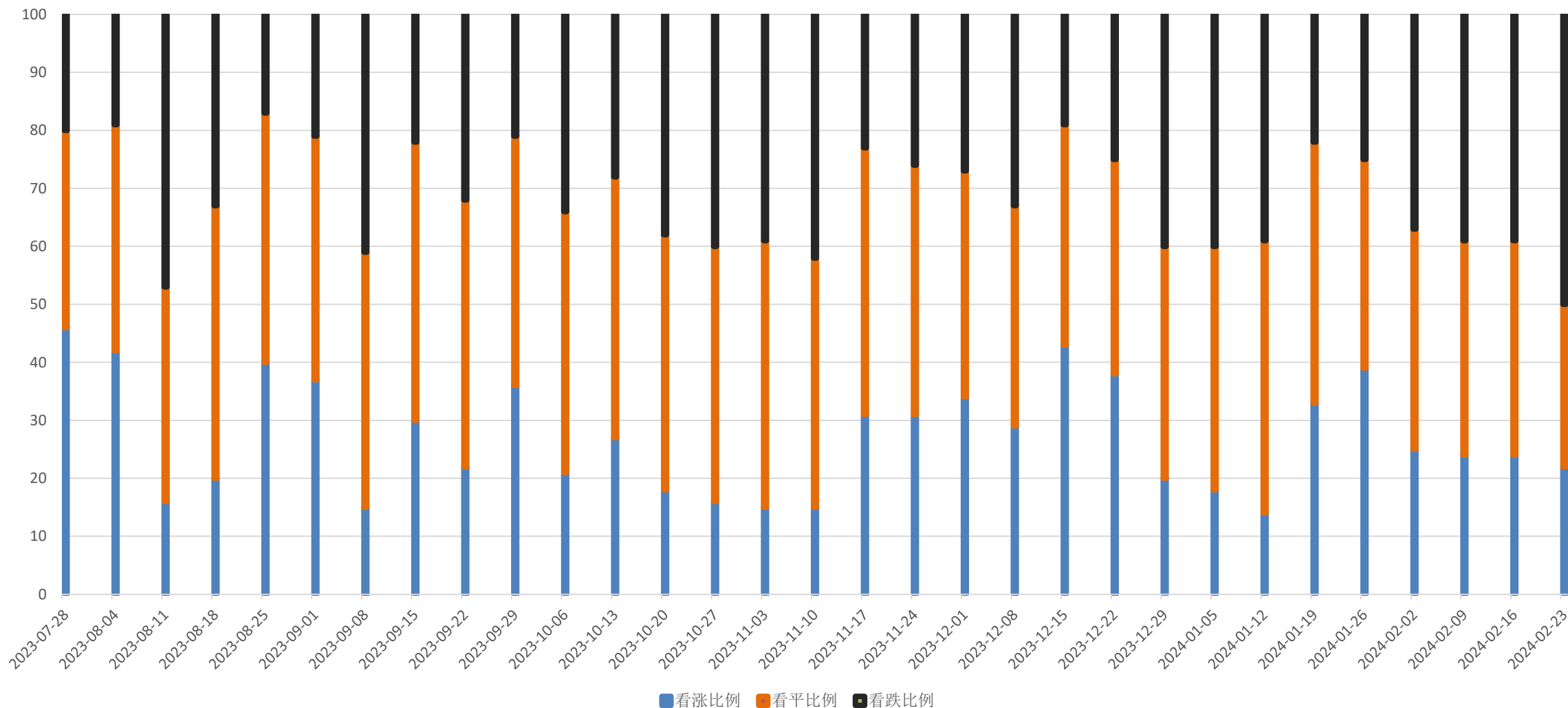


数据来源：上海钢联 同花顺 中泰期货整理

毛猪价格节后下跌，仔猪价格明显拉涨，市场价格出现劈叉。

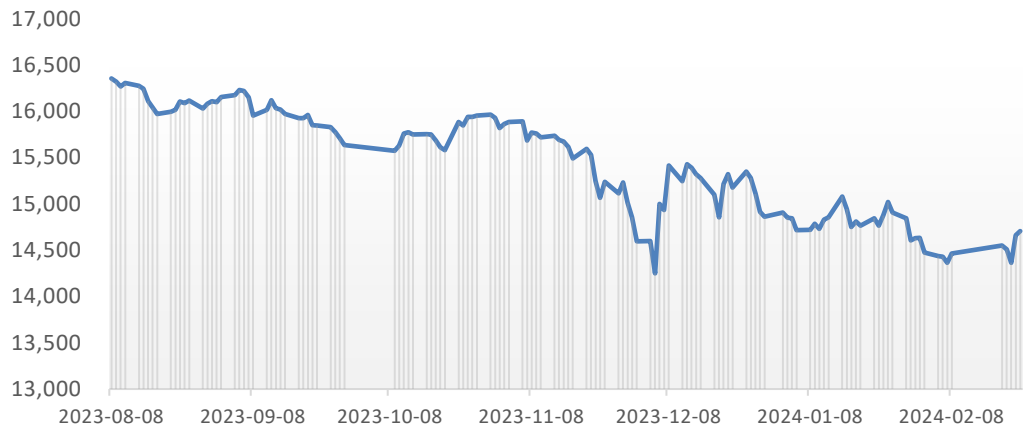
请务必阅读正文之后的声明部分

市场观点：毛猪价格涨跌看法变化



市场情绪悲观，现货看跌比例大幅增加。

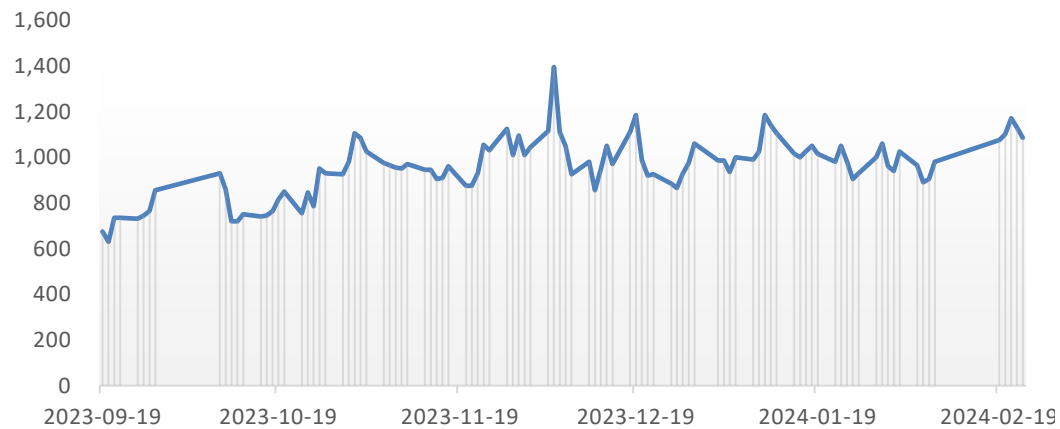
LH2405合约走势



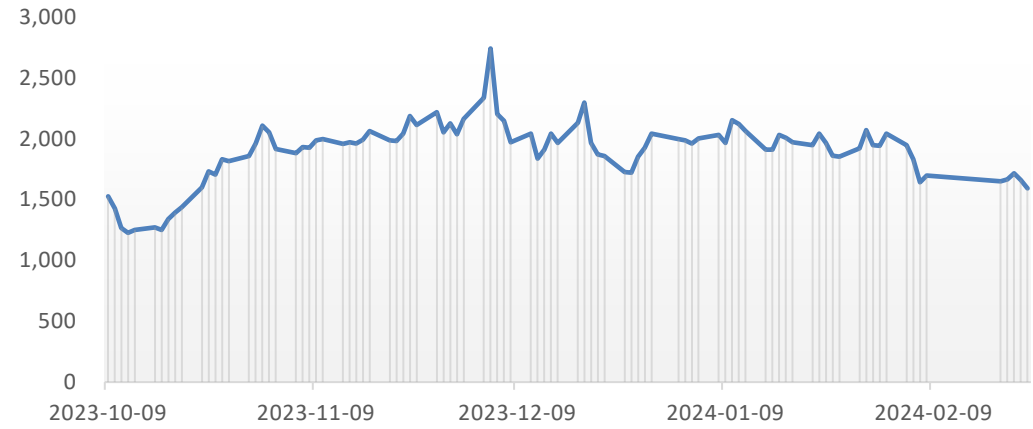
主力合约基差变动趋势



期货月间价差（7-5）

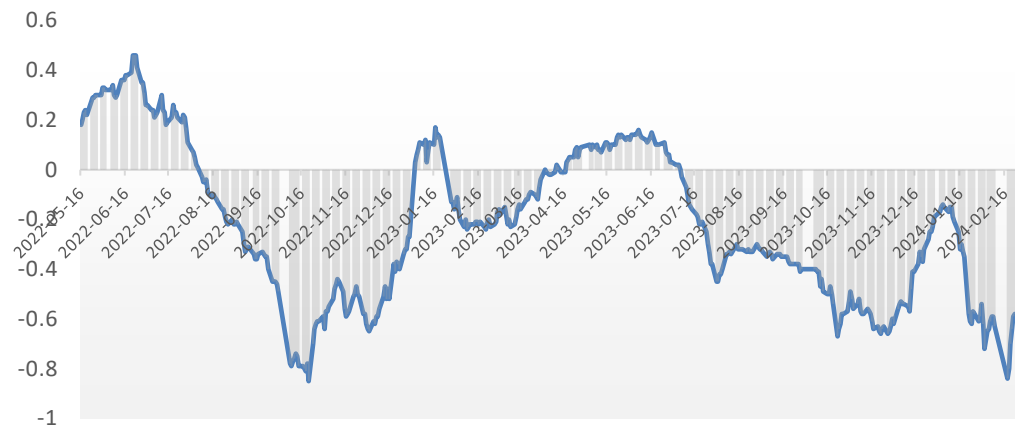


期货月间价差（9-5）



期货主力合约大幅拉涨，盘面价格出现升水。

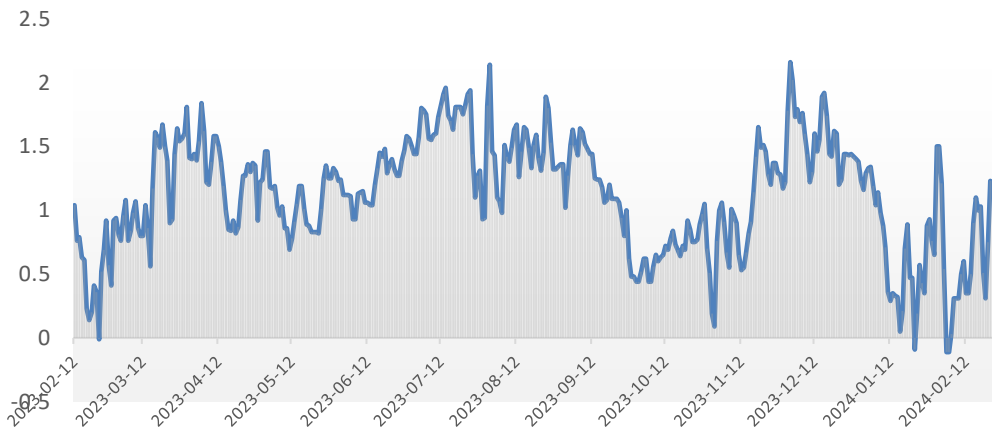
毛猪日度标肥价差



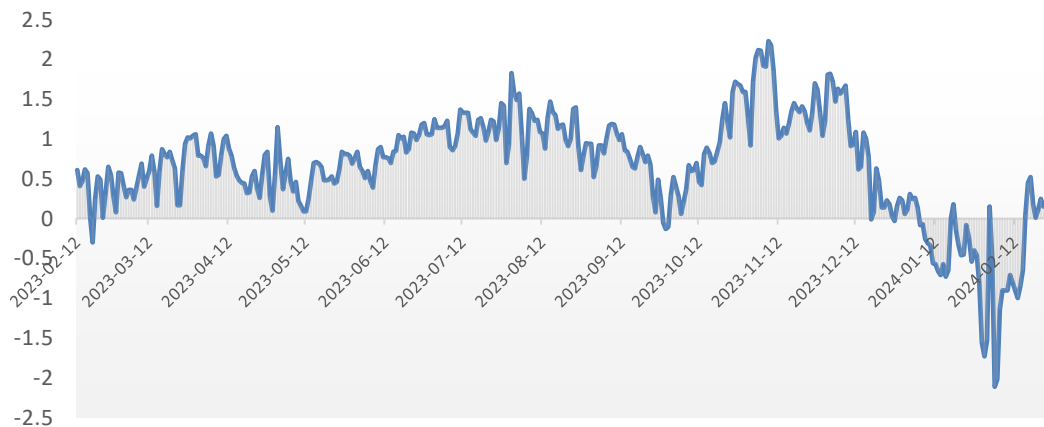
日度毛白价差



南北价差走势（广东-黑龙江）



南北价差走势（广东-河南）

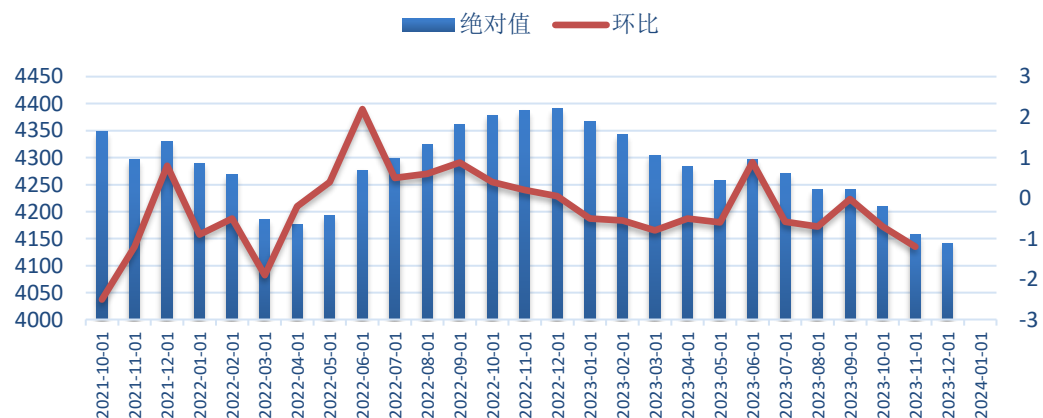


数据来源：上海钢联 同花顺 中泰期货整理

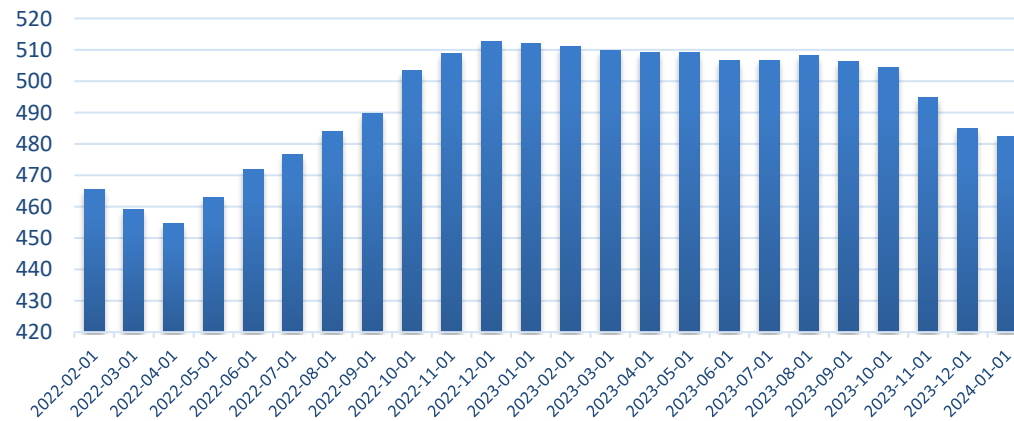
标肥价差收敛，肥猪需求减弱；节后南北价差拉大，但调运利润不大。

请务必阅读正文之后的声明部分

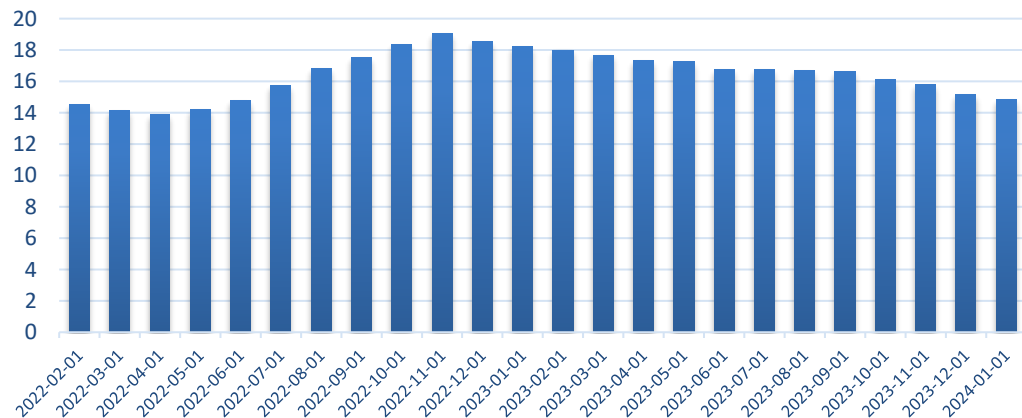
农业部能繁母猪存栏量



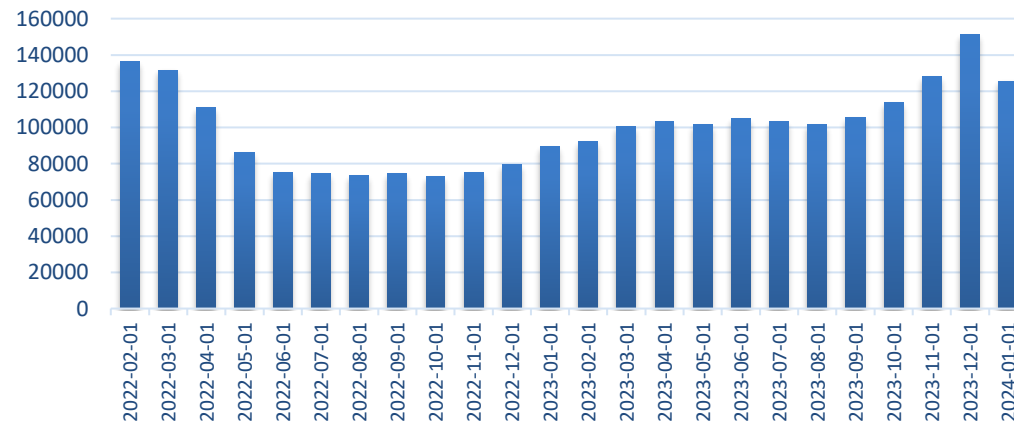
钢联样本能繁母猪存栏量（规模厂）



钢联样本能繁母猪存栏量（中小散）



钢联样本能繁母猪淘汰量（综合）

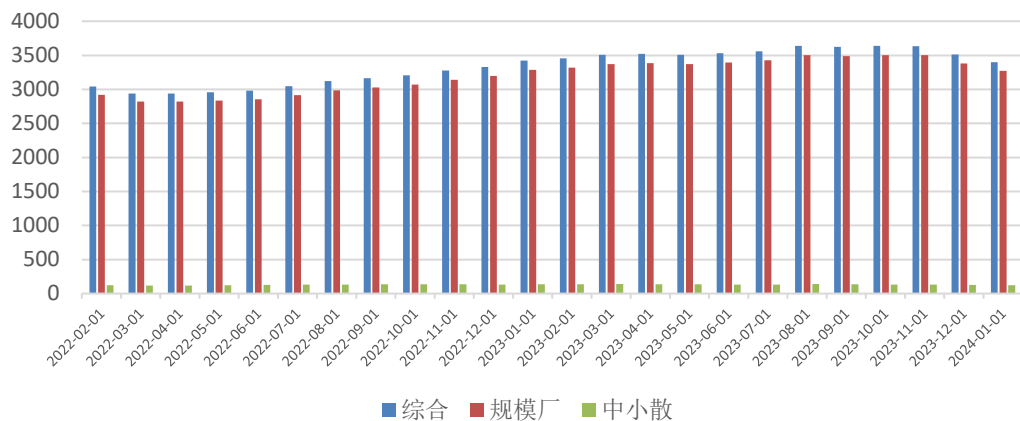


数据来源：上海钢联 同花顺 中泰期货整理

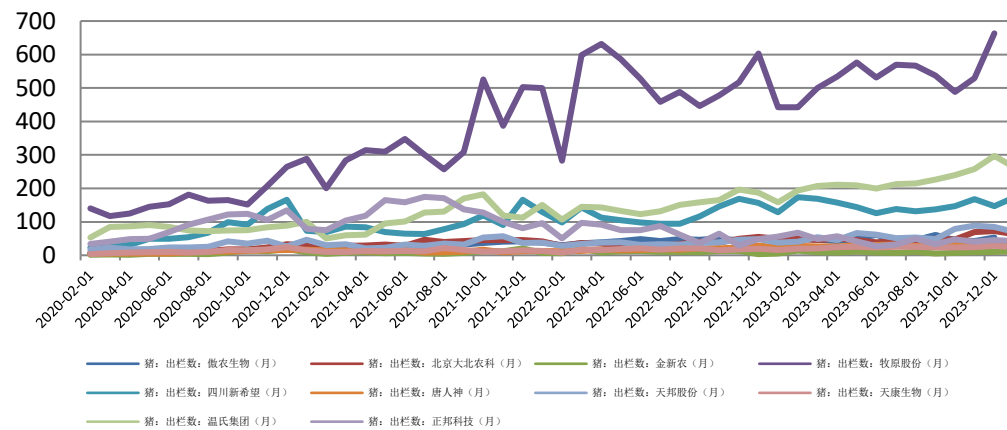
基础产能继续回调，官方2023年12月能繁数据为4142万头，绝对值仍居高位。

请务必阅读正文之后的声明部分

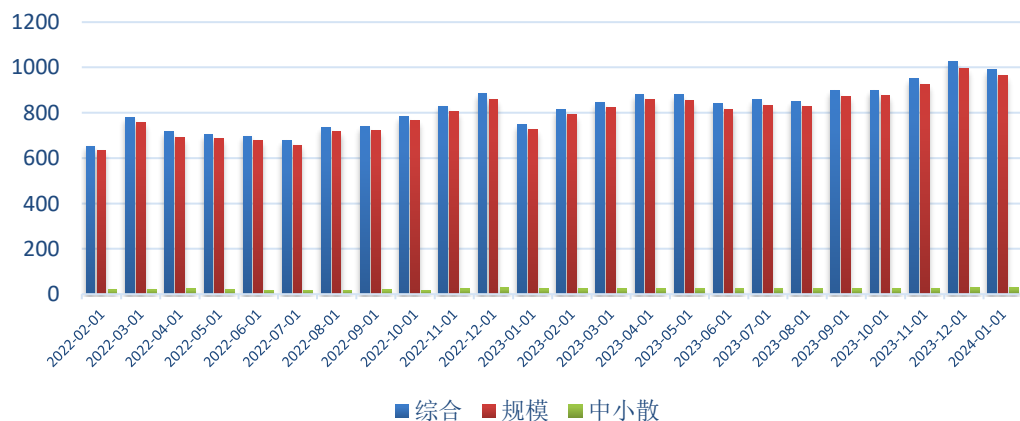
钢联样本生猪存栏量



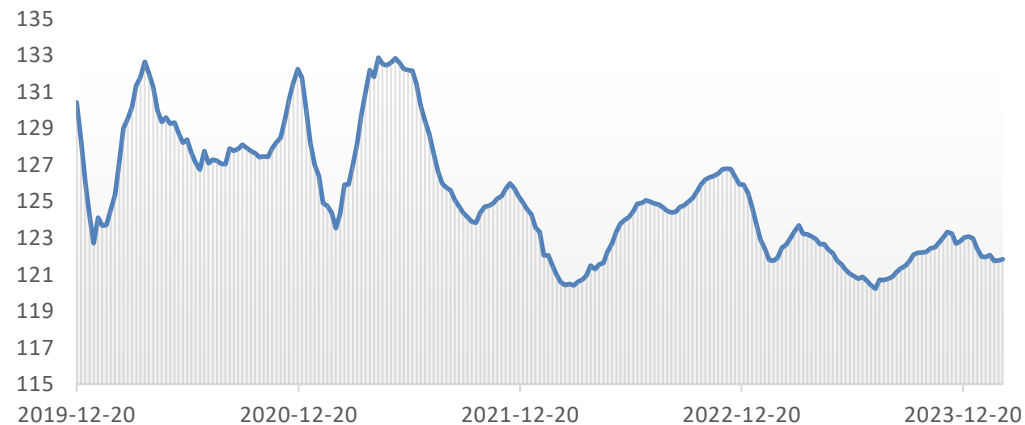
集团月度出栏量趋势



钢联样本生猪市场出栏量



生猪出栏体重

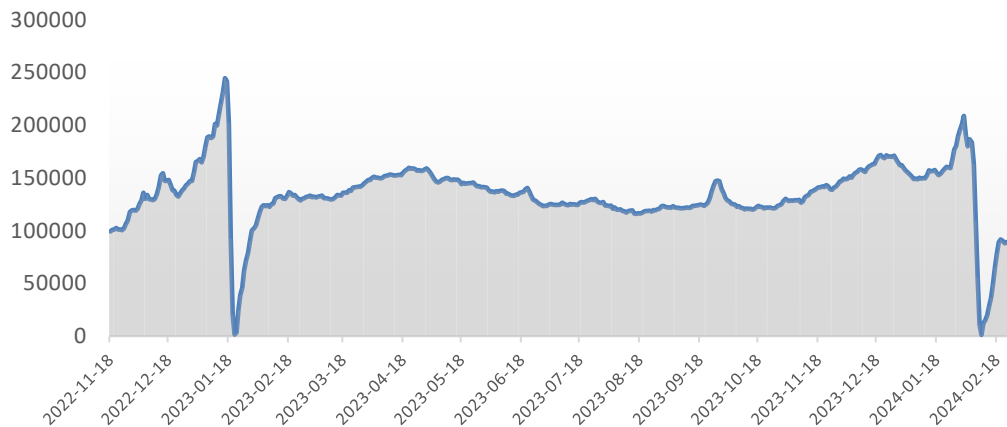


数据来源：上海钢联 同花顺 中泰期货整理

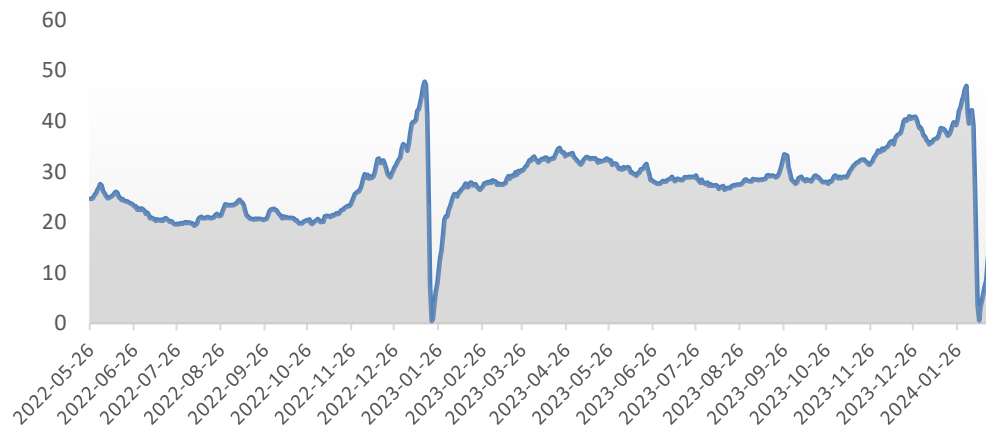
2月样本企业生猪出栏压力延续；生猪出栏均重下滑，但仍高于120公斤。

请务必阅读正文之后的声明部分

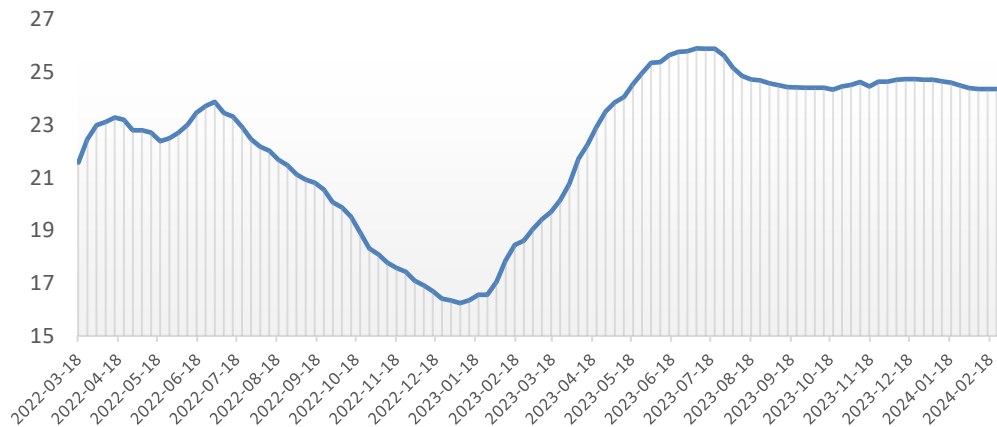
日度屠宰量趋势



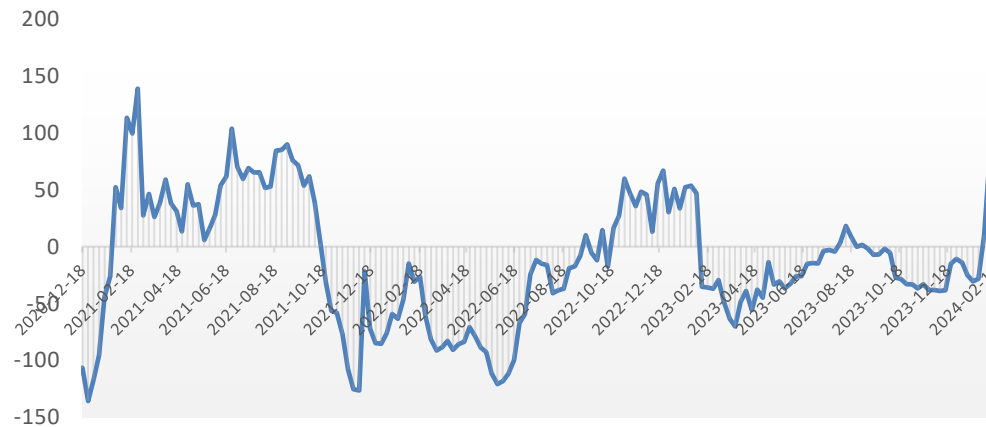
重点屠宰企业开工率



重点屠宰企业库容率



屠宰毛利走势-钢联

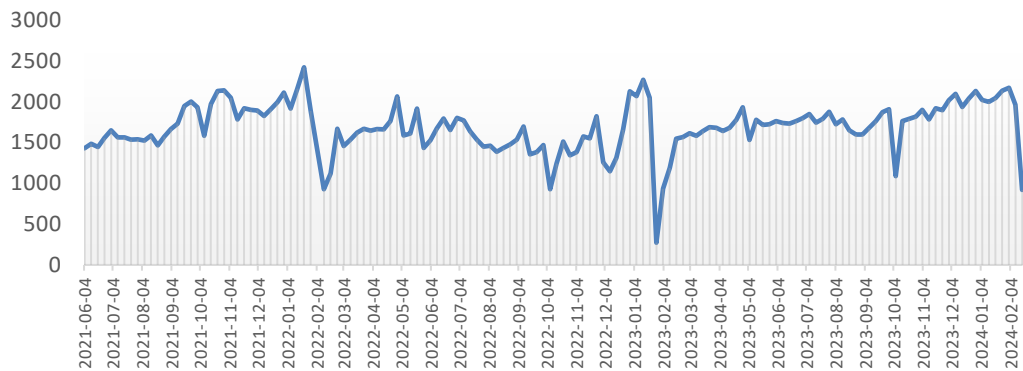


数据来源：上海钢联 同花顺 中泰期货整理

节后屠宰量触底回升，但仍处低位；企业冻品库容率仍然高位。

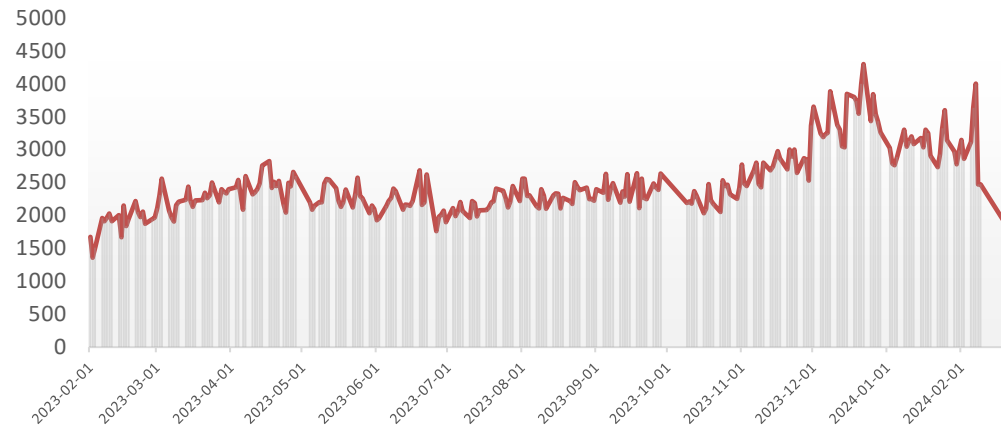
请务必阅读正文之后的声明部分

北京新发地白条批发量

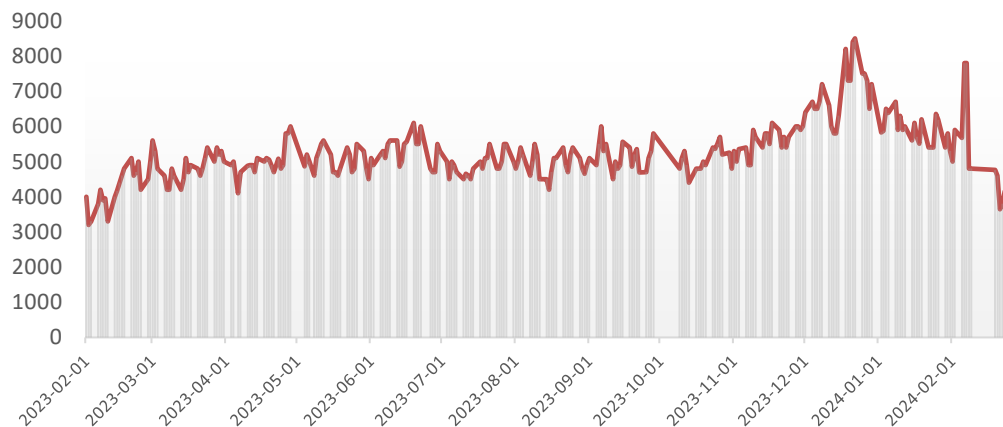


— 白条肉：批发量：北京新发地（周）

南环桥批发市场白条到货量



上海西郊批发市场白条到货量



重点屠宰企业鲜销率



节后消费下滑明显，数据看尚未回暖。

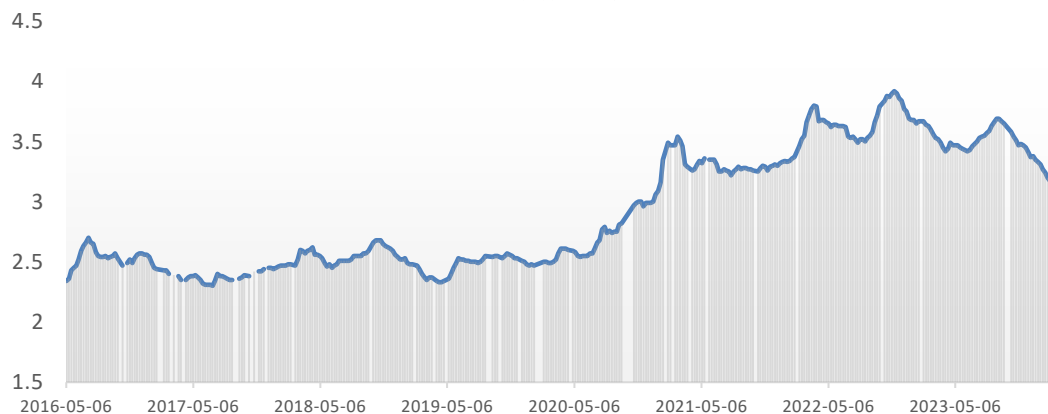
养殖利润走势



屠宰毛利走势-钢联



猪料价格走势

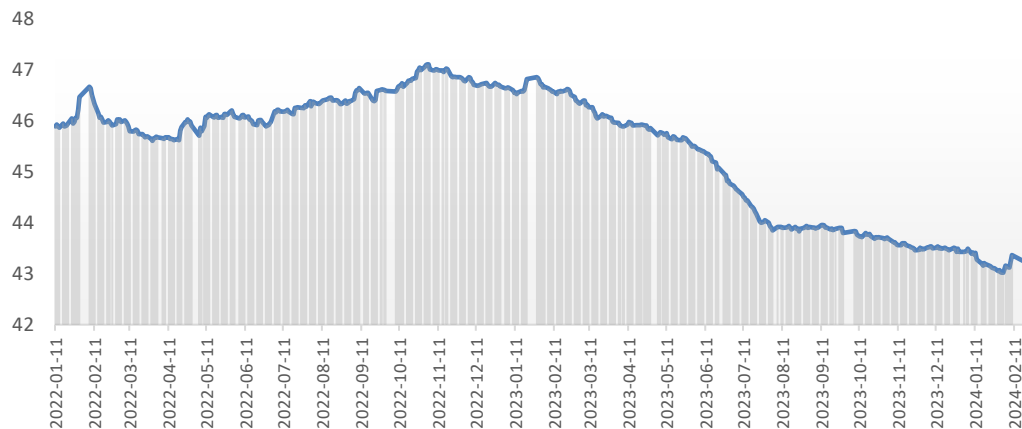


发改委猪粮比价

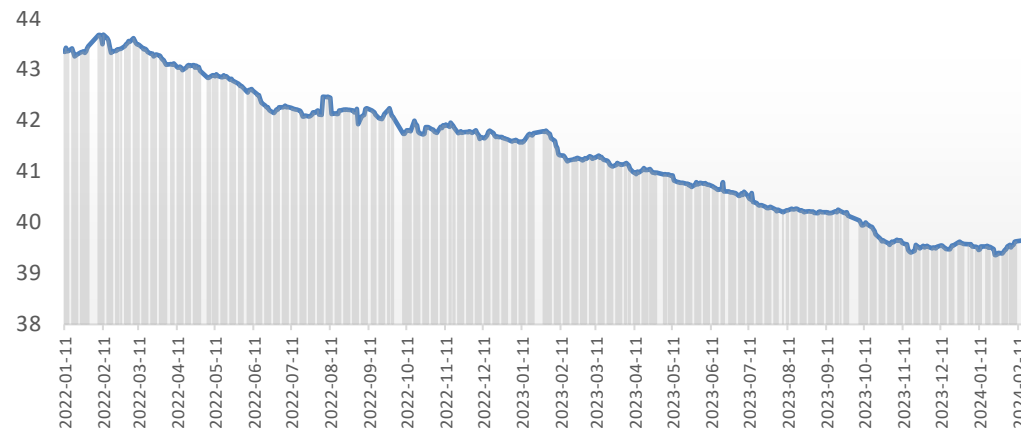


价格低迷，产业没有利润；饲料成本维持下滑趋势。

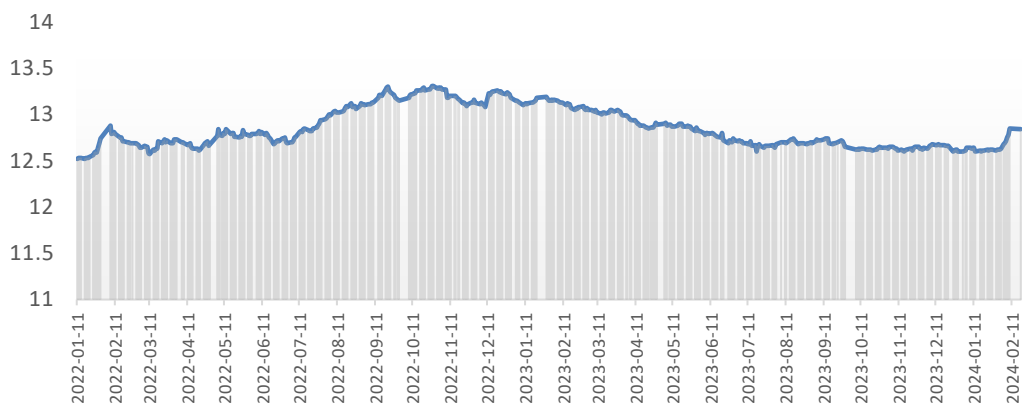
牛肉价格走势



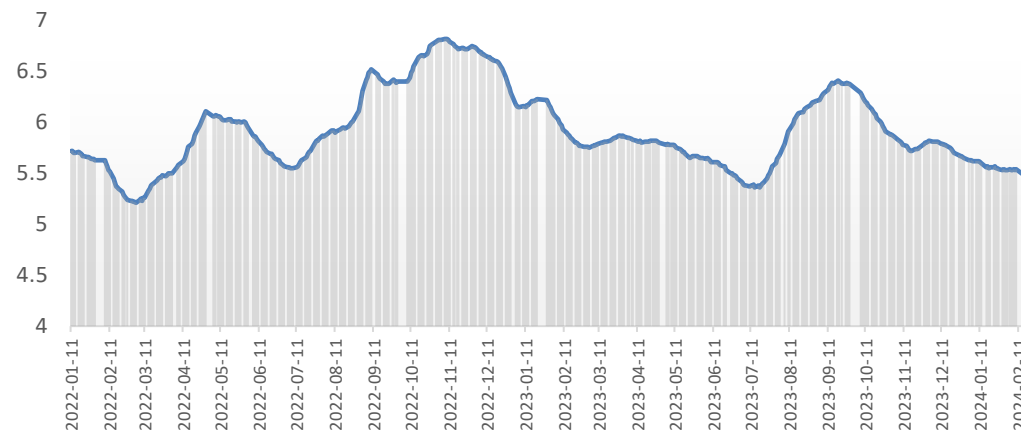
羊肉价格走势



鸡肉价格走势



鸡蛋价格走势



竞品价格整体处于下滑趋势；鸡肉价格有明显反弹。

中泰期货股份有限公司（以下简称本公司）具有中国证券监督管理委员会批准的期货交易咨询业务资格（证监许可〔2012〕112）。本报告仅限本公司客户使用。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的交易建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了本公司在最初发布该报告当日分析师的判断，是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可在不发出通知的情况下发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。

本报告的知识产权归本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何方式进行复制、传播、改编、销售、出版、广播或用作其他商业目的。如引用、刊发、转载，需征得本公司同意，并注明出处为中泰期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

恭祝商祺



扫一扫上面的二维码图案，加我微信



中泰期货股份有限公司 研究所

电话：0531-81678626

Email: xingxiangnan@126.com

地址：山东省济南市经七路86号证券大厦15层